

权责发生制、公允市价和会计信息相关性

沈生宏
刘 峰 编译

权责发生制与历史成本,是现行财务会计模式的两大支柱。这一模式基本成型大约是在二十世纪四、五十年代,与当时以工业生产为主的基本经济环境是相吻合的。随着经济的发展、特别是从二十世纪七十年代起国际社会经济一体化、证券化趋势的出现,对现有财务会计模式的批评之声也日渐增高。以美国为代表的会计准则制订机构为回应这一批评,不断地改进现有财务会计模式,增加了基于现金制(cash basis)的现金流量表,以弥补基于权责发生制的收益表所可能存在的缺陷;对衍生金融工具等流动性较强的资产和负债项目,采用公允市价(fair value)属性报告,以提高财务报表信息的相关性。特别是:以美国注册会计师协会为代表的职业组织在经过大范围的调查后,得出财务报表信息相关性已逐渐降低的结论,并为此提出若干改进财务报告的建议(见陈毓圭,1996)。针对这一现象,美国会计学术界进行了大量的实证研究。出乎意料的是,实证研究的结论与外界对会计的批评意见并不完全一致,有些甚至截然相反。

一、关于财务报表信息的相关性

在一篇题为“财务报表信息失去其相关性吗?”(Francis and Schipper, 1996)的论文中,芝加哥大学会计系前系主任、《会计研究杂志》前主编雪柏(K. Schipper)与合作者弗兰西丝(J. Francis)认为,没有系统地证据支持“财务报表信息失去其相关性”这一论断¹。

在回顾了学术界和职业界对会计信息相关性的各种批评之后,作者将目前对会计信息相关性的理解,归纳为四种。其一是认为财务报表信息包含了企业股票的内在

价值(intrinsic value),股票价格会随财务报表信息的发布而波动。或者说,是财务报表信息领先于股票价格的波动(financial statements information leads stock prices)。作者认为,这一理解不仅与学术界和职业界改进财务报表的建议不相符,它本身也假设只有会计信息才能反映企业的内在价值,而股票价格不具备这种功能。如果按照这一假设进行检验,无法恰当地控制风险因素。而实际上,学术界的一些研究也已表明,股票市场能充分了解基于权责发生制所不能及时反应的信息(如一项成功的发明),从而领先于会计信息(参见:Beaver, 1998, ch. 6)。其二是认为,如果财务报表信息能有助于预测若干估价模型中的变量,它就是相关的。也就是说,在用股利贴现计价模型预测未来股利、现金流量贴现计价模型预测未来现金流量等过程中,盈利的预测能力的高低,体现其相关性的高低。作者没有检验这一意义上的相关性,因为她们认为,这一理解与当前对会计信息相关性的批评不直接相关。第三种理解认为,财务报表信息的相关性是指其“俘获”(capture)或“汇总”(summarize)能影响股票价值的信息的能力。作者最后选用这一意义上的相关性进行检验,因为它不受及时性和市场预期影响,或者说,它不要求财务报表信息是市场上影响股票价格的各种信息中最先发布的。它也与学术界现有文献对财务报表信息内容的讨论相符。第四种理解是指在一个严格的实证研究的环境下,财务报表信息的发布与股票价格的反应之间没有明显的关联,从而认定财务报表信息不具备价值相关性(也就是说,这些信息是“无用的”)。作者认为,

对这一假设的检验,需要考虑两个不同的概念:一是投资者是否关注财务报表的内容,二是信息的及时性与预测价值。由于她们认为目前尚无法设计出能区别这两种不同影响因素的模型,因此,文章暂时不对这一层意义上的相关性进行检验。

针对第三种理解所提出的会计信息相关性,她们将检验总体设计为两个方面,一是假设事先就已了解下一期间的会计信息并以此进行股票买卖的投资决策而赚取的报酬是否随时间推移而下降(即:会计信息的相关性在降低),二是一些会计指标(如资产、负债、盈利等)对股票价格的解释能力是否随时间的推移而降低。具体检验包括:(1)作者设计了两组检验手段。一是“组合检验”,即:从现在的时点(1996年),1951—1993年间所有会计信息是已知的。假定在当时具备对未来会计信息的完备且正确的预见(perfect foreknowledge),并以之为基础进行投资决策而赚取“市场调整的报酬”(股利+股价升值-等权市场证券组合报酬)。检验结果表明不能在统计意义上推翻相关性逐年降低的假设。也就是说,没有系统的证据表明:按照完备的会计信息进行投资,所赚取的报酬呈逐年降低的趋势。二是检验会计信息对企业市场价值的解释能力(explanatory power),包括用“会计收益”指标解释“市场调整的报酬”、用资产和负债指标解释股票的市场价格、用每股帐面价值和每股盈余解释股票的市场价格。检验结果都表明,无法从统计意义的显著性来支持各项会计数据的解释能力下降的假设,并且,资产和负债指标对股票市价的解释能力还呈逐年上升的趋势。(2)针对有人批评美国财务会计准则委员会成立后所发布的准则影响了会计信息的相关性程度,以财务会计准则委员会的成立(1974年)为界,对“市场调整的报酬”和会计指标解释力回归中产生的 R^2 进行回归分析,其结果也不能支持会计信息相关性下降的假设。相反,在财务会计准则委员会成立之后,资产、负债对股票市价的解释力上升了13%(这一结论在0.02水平上有意义)。(3)学术界和职业界对会计信息相关性降低的批评,一个主要理由就是现有财务会计模式不能反映高科技企业或信息产业等的真实价值。为此,她们在所有上市公司中区分出高科技产业如制药、计算机、电子机械、电子传输、通讯设备、家用电器、计算机软件等和科技含量相对较低的

产业如建筑、纺织、木材、纸张、铁路、混凝土搅拌、百货业等,其回归结果表明,代表高科技的系数与低科技的系数之间不存在统计意义上的差异(F统计量不具备显著性)。

在进行上述几个方面的分析之后,作者总结认为,不存在系统的证据表明,财务报表信息的相关性下降了。

在另一篇题为“过去四十年间盈利与帐面价值相关性的变化”的论文中,科林斯等(Collins et al, 1997)直接检验1953—1993共41年间财务报表信息的相关性的变化趋势。在回顾了相关的研究和结论之后,作者假设,财务报表信息的相关性并不是全部下降,而是从收益表信息向资产负债表信息转移。也就是说,盈利信息的重要性正逐步让位给资产、负债等帐面价值(book value)信息。导致这一现象产生的原因至少应有四个方面:(1)无形资产投资在各企业中所占比重越来越大,但现有会计准则对它的确认有着严格标准,使得大量无形资产投资被费用化处理,而不是资本化;(2)越来越多的一次性项目和偶发性项目,使得收益表信息显得不太重要;(3)报告亏损的企业数量增多,或者,企业出于稳健性考虑,往往提前报告亏损,也使得收益表信息的重要性降低²;(4)近些年来,美国证券市场上,小企业的数量逐渐增多,而小企业报告亏损的比例又高于大企业。投资者在使用小企业的财务报表信息时,更多地关注资产负债表信息,因为这部分信息能帮助投资者有效地估计小企业的价值。

根据上述四个方面的考虑,作者进行了一系列的回归分析,主要的回归模型来自奥尔松的一篇论文(Ohlson, 1995),即:同时用盈利和每股帐面净值作为自变量,对股票价格进行回归。具体结果为:(1)先按每十年一组进行回归分析, R^2 不是逐渐降低,而是逐渐升高,从0.502到0.754;而按帐面净值回归的 R^2 增量从53—62年的0.004升至83—93年的0.186;(2)将全部样本点分为无形资产密集型企业 and 非无形资产密集型企业,按盈利回归的 R^2 增量,无形资产密集型企业的解释力略低于非无形资产密集型企业;按帐面净值回归的 R^2 增量,正好相反,无形资产密集型企业的解释力略高于非无形资产密集型企业;(3)将所有样本企业分为包括一次性项目企业 and 不包括一次性项目两大类,其回归结果是:包括一次性项目样本的帐面净值回归的 R^2 增量明显高于不包括一

次性项目的样本(0.175—0.035);(4)同样,对亏损企业按帐面净值回归的 R^2 增量也明显高于盈利企业(0.360—0.030)。此外,该文还进行了其它一些相关的分析,包括企业规模等。

在上述回归分析的基础上,作者总结认为,第一,过去四十年,会计信息相关性不是下降了,而是略有增强;第二,盈利信息的相关性增量略有下降,这一下降被不断增强的帐面净值信息的相关性所取代;第二,财务报表信息相关性从盈利向帐面净值转移,主要原因是:大量的一次性项目、报告负盈利消息的频率增加、企业平均规模的变化和无形资产密集度的变化。

实证研究不仅仅是要有充足的数据,以便进行各种统计分析,更重要的是要看各种统计分析背后的理论依据是否充分。这篇论文的一个欠缺就是:认为财务报表信息相关性呈逐渐上升趋势,理论分析不足。或者说,没有有效的理论支持这一论断,特别是对无形资产密集型企业的,大量的研究和开发支出被记作费用,而不是资产,使得资产负债表信息的相关性从理论上会不断降低。这篇论文的作者在发现有效的理论解释之前,就仅凭简单的数据分析作出推断,其结论难以为人所接受。

对财务报表信息相关性的研究,除上面介绍的总体研究外,还有一些文献侧重某一方面的研究。其中,论题较为集中的有两组,一是有关公允市价信息相关性的研究,一是权责发生制与现金制信息的对比研究。

二、关于公允市价信息的相关性问题

传统财务会计以历史成本为主要计量属性。对这一属性的批判,由来已久。美国财务会计准则委员会和证券交易委员会都曾发布过准则或规定,要求企业补充提供非历史成本的信息。比如,美国财务会计准则委员会曾发布第33号财务会计准则,要求企业补充提供按一般购买力和现行成本调整的信息。这份准则的公布,为实证研究现行成本属性与历史成本属性何者更相关,提供了经验数据。与此有关的一系列研究,结论并不一致,有人认为历史成本信息要优于现行成本信息(Beaver and Landsman, 1983),也有认为现行成本信息能补充、增加财务报表信息的相关性(Bublitz et al, 1985)。由于第33号被后来的第89号所取代,对物价变动信息的提供从强制揭示改为自愿提供,使得对这一问题的研究,暂趋平息。

但是,从80年代后期起,由于大量的衍生金融工具在企业得到越来越广泛地应用,对历史成本计价属性提出新的挑战。而美国财务会计准则委员会自1990年起,先后发布了第105号、第107号、第115号、第119号、第125号等准则,从而为实证研究计量属性问题提供了必需的数据。下面所介绍的三篇论文,集中于第107号准则及其所提出的公允市价属性相关性的研究。

1991年,美国财务会计准则委员会发布第107号准则,要求企业按照公允市价报告金融工具的价值。由于商业银行对金融工具的应用最为集中,因此,这份准则对商业银行的影响最大。以商业银行为研究对象,也最能说明问题:按公允市价表述的信息,是否比历史成本信息更相关?或者说,公允市价信息是否在历史成本信息的基础上,增加了财务报表信息的相关性或解释能力?

尼尔松(Karen Nelson, 1996)在其论文中,将商业银行的金融工具分为所持有的各种证券、对外发放的净贷款、吸收的存款、长期债务和其它按第107号应当披露的表外项目,以这些项目的帐面价值(历史成本价值)与公允市价的差额为自变量,分别建立了两个回归模型,一是对商业银行股票市价水平回归,称为“水平模型”(level model),一是对银行的净报酬进行回归,称为“报酬模型”(return model)。其样本主要是1992、1993两年按第107号准则要求提供完整财务报表信息的近200家大型商业银行。其回归分析主要有三个部分:(1)通过简单的统计分析发现,1992(1993)年所有样本点平均的普通股市场价值比按历史成本确定的帐面价值率(market-to-book ratio)为1.79(1.54),按第107号准则要求用公允市价对所有金融工具重新表述后,不计资产负债表外项目,这一平均值降为1.51(1.33);加上资产负债表外项目调整,其比率为1.43(1.30)。这一比值仍然大于1,并具有统计意义上的显著性。作者在此提出的问题是:如果说按照第107号准则的要求就能基本消除历史成本属性导致的财务报表信息不能及时反映金融工具的真实经济意义的话,那么,普通股市场价值对帐面价值的比率应该为1或接近于1。上述统计数据并不支持这一推论。这表明,还有其它一些第107号准则所忽略的因素。(2)“水平模型”回归结果表明,两年的 R^2 都非常低,1992(1993)年为17%(0.01%)。在上面所列举的5项金融工具中,只

有“所持有的各项证券”的系数为正,且在统计意义上不等于零。其它所有各项的系数不是与推论不符(比如,为负值,表明公允市价反映的信息不仅不会增加相关性,反而降低相关性),就是不具备统计意义上的相关性。“报酬模型”的回归结果,也不能支持按公允市价表述会增加财务报表信息相关性的推论,且 R^2 值更低(分别为0.05%和0.04%)。(3)作者在“水平模型”基础上加入权益报酬率(ROE)和普通股帐面价值增长率两个代表企业发展潜力的变量,并在此基础上对同一样本重新进行回归,结果使得模型的解释能力大为提高(R^2 分别为51%(92年)和24%(93年));同时,“所持有的各项证券”的系数从2.16降为0.11(1992年样本的回归结果),且不能在统计意义上不等于零。

基于以上回归分析结果,作者认为,按第107号准则的要求,用公允市价对金融工具进行调整,并不会增加财务报表信息的相关性。在这之前的一些研究之所以能报告相关性增加,是因为没有控制企业发展潜力变量。

与上述论文同时期完成的另外两篇,得出了相反的结论。其中,伊秋等人(E. Eccher, K. Parneshh, S. Thiagarajan, 1996)在论文中,提出两组有待检验的假设,第一组假设验证以公允市价报告各种金融工具(包括表外项目),是否会在这些项目的历史成本信息基础上增加相关性。作者将金融工具具体化为两个部分共6个变量,其中,表外项目中只列示了与市场有关的项目(如利率互换、利率底价、利率顶价)的公允市价,而没有包括与信贷有关项目(如贷款承诺等),因为后者的公允市价难以确定。为了尽可能降低缺漏变量(omitted variable)对结果的不利影响,作者增加了上述两类表外项目的名义价值以及无确定到期日存款等3个变量。鉴于财务报表信息是一个完整的整体,任何一项信息的相关性增量,只有在与全部财务报表信息联系起来才能实现,因此,作者在上述9个变量的基础上,又增加了12个反映金融企业资本充足率、资产质量、管理能力、盈利水平与质量、流动性(即CAMEL比率)的指标。所有增加的指标采用历史成本信息为依据确定。这21个变量合并起来,就可用于检验第二组假设:以公允市价报告的金融工具的信息,是否能在现有的、以历史成本为主的财务报表信息体系的基础上,具有信息相关性增量。

伊秋等人选用的样本,也是1992和1993两个年度各商业银行的报表。由于她(他)们放宽了对规模的要求,因此,样本总量比尼尔松(1996)增加了将近一倍(1992年的260对142、1993年的293对133)。对第一组假设的回归检验表明,企业所持有的各种证券(包括用于交换或销售的)的公允市价信息,具有相关性增量;对第二组假设检验,其结果仍然有效,只不过绝对值有所降低(两组变量的系数分别降低了约一半)。这表明,第107号准则增加了财务报表信息的相关性。不过,对第二组假设检验时, R^2 大幅度升高,这可能意味着经由长期实践所形成的、以历史成本属性为主的财务报表信息体系,仍然具有十分强的相关性。因此,未来会计准则制订团体在试图改变现有财务会计信息计量属性时,应十分谨慎。

与上述尼尔松的研究思路相一致,巴斯等(M. Barth, W. Beaver, W. Landsman, 1996)也认为,仅仅将分析局限于第107号所规定的几项财务资产和负债,将导致一些变量被忽略。但是,他们所增加的变量要远远多于尼尔松的回归模型。具体而言,他们在第107号准则所规定的5项财务资产和财务负债(与尼尔松模型一致)之外,增加了两类变量:一是在此之前的各项准则所要求补充提供的、非历史成本信息如养老金负债净额,和其他非财务资产和财务负债信息,以及对商业银行相当重要的一项无形资产:核心存款;二是有可能影响到第107号准则解释效力的变量,如代表企业失败风险的(超期)未履约贷款额和利息风险的利率敏感性资产和负债。这样,巴斯等的回归模型共有12项自变量。

巴斯等所选用的样本规模与尼尔松的水平模型样本基本一致,都是1992和1993两个会计年度的大型商业银行,但回归结果却有一定的差异,特别是巴斯等模型的回归结果表明,按公允市价表述的“对外发放的贷款”对商业银行的普通股市价有正的价值相关性(92、93年分别为1.38和0.51,且有统计上的显著性),此外,“核心存款”、“(超期)未履约贷款”、“利率敏感性负债”三项的系数也具有统计上的显著性。为了进一步支持上述结论,他们采用多种不同方式进行交叉检验,上述四项自变量的系数仍然在统计意义上有效,只不过系数的绝对值存在差异。值得一提的是,在他们的主要回归分析及嗣

后的交叉检验中, R^2 值相对较高, 最高达 0.89, 最低也高于 0.70。

巴斯等认为,“对外发放的贷款”的公允市价之所以会对商业银行的普通股市价产生影响, 是因为该项资产占银行总资产的 60% (指本文所选用的样本银行)。也就是说, 按第 107 号准则的要求, 提供以公允市价表述的信息, 会增加原有财务报表信息的相关性。

三、关于权责发生制与现金流动信息

权责发生制是财务会计的核心组成内容, 是会计走向成熟、科学的标志之一 (利特尔顿中译本 1989, 第 90 页)。但是, 进入 80 年代, 权责发生制受到越来越严厉的批评, 实务界、特别是证券界认为现金流动信息更相关, 管理当局也无法操纵, 而以权责发生制为基础所确定的盈利信息, 不仅相关性弱, 且容易为管理当局所操纵 (转引自 Dechow, 1994)。

有关权责发生制的实证研究, 开始于 80 年代初期, 其研究重心是管理当局如何利用权责发生制来操纵盈利, 从而达到契约成本最低化。这里所介绍的两篇论文, 则是直接比较权责发生制信息与现金流动信息何者更为相关。

狄倩 (Dechow, 1994) 认为, 如果企业在一个较稳定的经济环境中, 从事相对较稳定的经营活动, 没有金融较大的投资或类似活动, 那么, 权责发生制与现金制二者之间不存在什么本质的差别。但是, 当上述条件不能满足时, 现金制就带来一些时间和 (或) 配比问题, 比如, 本期的现金收入可能来自上期的服务活动, 而本期的现金支出又可能是为下期的经营活动而发生。一些周期较长的投资活动所产生的现金收入与支出的时间差就更为明显。权责发生制中的收入实现和费用配比原则, 能在一定程度上减轻现金流量与经营活动在时间周期上不一致的矛盾, 理论地看, 比现金制能更好地反映企业的经营业绩。当然, 对权责发生制中存在的管理操纵, 可靠性、可验证性、历史成本等能在一定程度上起到限制、约束作用。

为了较全面地验证、比较权责发生制与现金制何者更为相关, 狄倩共提出了四个假设: (1) 在较短的计量期间里, 盈利 (指按权责发生制所确定的, 下同) 与报酬 (指股票的市场报酬, 包括市价升值和分得的股利, 下同) 之间的相关性要明显强于已实现现金流量与报酬之间的相

关性; (2) 当计量期间拉长时, 已实现现金流量与报酬之间的相关性也随之增强。这里, 她分别采用季度、年度和四个会计年度等三个不同的期间来对假设予以检验; (3) 企业应计额合计数的绝对值越大, 已实现现金流量与报酬之间的相关性 (对比报酬与盈利) 就越弱; (4) 企业的经营周期越长, 其营运资本要求的变动越大, 报酬与已实现现金流量之间的相关性程度就越低。她运用美国证券市场上 1960—1989 年的数据进行回归检验, 其结果在统计意义上支持上述假设。这表明, 那些批评权责发生制信息不相关的意见, 是没有根据的; 目前资本市场上对以权责发生制为基础所确定的盈利信息的重视程度, 超过了现金流动信息。

在另外一篇由狄倩和她的老师合作的论文中 (Dechow, Kothari, Watts, 1998), 他们对这一问题进一步予以扩展, 建立了关于现金流量、盈利和应计额的变量模型。通过对这三个变量模型的不同组合 (包括前、后期) 进行相关性 (correlation) 分析, 认为现金流量的前后期之间存在负相关, 即: 一期为正, 下一期为负。这实际上与现金流量的发生规律是一致的。比如, 企业投资购买设备, 发生一笔巨额现金支出; 下一个或几个会计期间, 用设备加工的产品会带来相应数量的现金流入。而建立在权责发生制基础之上的会计利润 (盈利) 指标, 正好可以抵销现金流量的这种负相关。并且, 以盈利为基础预测未来的现金流量, 比以当期现金流量为基础更优。二者预测能力的差异, 是企业预计经营现金周期 (expected operating cash cycle) 的函数。他们运用 1,337 家上市公司的数据进行回归分析, 其结果也在统计意义上支持上述推论。

四、小结与启示

通过上述实证研究结果的回顾, 可以认为, 传统的、以权责发生制和历史成本为特征的财务会计模式, 经过数十年的发展, 目前仍然有其不可替代的作用。当然, 由于社会经济环境的不断发展和变化, 基本成型于二十世纪五十年代的传统财务会计模式, 必需要作出相应的变革, 以顺应反映日益创新的经济活动的需要。补充提供反映现金流量和公允价值的信息, 应当说是对传统财务会计模式的一个合乎逻辑的发展。

我国资本市场的发展, 为进行实证研究提供了相对可靠的数据。而“现金流量表”会计准则的发布或执行,

将为未来我国进行类似的研究,创造了条件。可以预见,在未来一段时期里,以资本市场为依托,讨论我国财务会计信息的相关性问题,十分有意义,也可为我国正在进行的会计准则制订提供一种较稳妥的建议。

凡事物极必反。增加财务会计信息量,会不会造成“信息过量”?会不会违反了传统财务会计所遵循的一些最基本的原则如可靠性?一个更为直接的问题是:在现代高度发达的资本市场上,财务会计信息是否就是唯一的信息来源?如果不是唯一的信息来源,希望它能反映如此多的信息,是否合理?另外,财务会计(或财务报告)的目标究竟是什么?它又能完成什么样的使命?将如此多的要求加之于财务会计,是否超出财务会计模式所可能达到的“承载能力”?对这些问题的讨论和回答,不仅将有助于我们对财务会计的认识有所深化,同时,也为我国会计准则制订机构的准则制订工作,提供有益的参考。

注释:

1 注意的是,实证研究要求假设或论断必须有统计意义上的经验证据支持。比如,这里说没有证据支持“财务报表信息失去其相关性”,只是说从统计意义上看,财务报表信息的相关性没有降低。这一论断与“财务报表信息相关性提高”在逻辑上是不等价的,因此,它并不等于说财务报表信息的相关性在近数十年中已经增强了。雪柏是个下结论非常谨慎的学者,她只是按照证据下结论,且下结论时十分稳健。也有些学者在研究和下结论时并不是如此稳健。下一篇关于相关性的论文研究,就是不十分稳健的一个例子。

2 这一推论是基于两篇实证研究的论文(Hayn, 1995; Basu, 1997)。Hayn(1995)认为,在资本市场上,股东具有随时清算企业的“期权”(option),因此,盈利信息会引起股价上涨,而亏损信息不会必然导致股价按比例下跌,因为股东可以在企业亏损到一定程度后将企业清算或转让出去。她按这一思路所进行回归分析的结果,也支持其推论:盈利信息对股票市价的解释能力要远远高于亏损信息的解释能力。Basu(1997)的研究认为,企业出于稳健考虑,往往提前报告“坏”消息,推迟报告“好”消息。且坏消息往往是暂时的,其影响在较短的时期内会转回;而好消息会具有更长的持久性。因此,坏消息对

资本市场的影响程度较低,而好消息的影响程度较高。

参考文献:

- 陈毓圭译, 1996, 论改进企业报告, 中国财经出版社。
- 林志军等译, 1989, 会计理论结构, 原著: A. C. Littleton, Structure of Accounting Theory, AAA, 1958.
- M. Barth, W. Beaver, W. Landsman, 1996, Value-relevance of bank's fairvalue disclosures under SFAS No. 107, The Accounting Review, Vol. 71, No. 4. 513- 537.
- W. Beaver, W. Landsman, 1983, Incremental Information Content of Statement 33 Disclosures, Stamford, CT: FASB.
- W. Beaver, 1998, Financial Reporting: An Accounting Revolution, 3rd edition, Prentice Hall, New Jersey.
- B. Bublitz, J. Frecka and J. McKeown, 1985, Market association tests and FASB Statement No. 33 disclosures: A reexamination/ discussion, Journal of Accounting Research 23 (Supplement): 1- 27.
- D. Collins, E. Maydew, I. Weiss, 1997, Changes in the Value Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years, Journal of Accounting and Economics, Vol. 4, 39 - 67.
- P. Dechow, 1994, Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, Journal of Accounting and Economics 18, 3- 42.
- P. Dechow, S. P. Kothari, R. Watts, 1998, The relation between earnings and cash flows, JAE 25, 133- 168.
- E. Echer, K. Pameshh, S. Thiagarajan, 1996, Fair value disclosures by bank holding companies, Journal of Accounting and Economics, Vol. 22, 79- 117.
- J. Francis and K. Schipper, 1996, Have Financial Statements Lost Their Relevance? Working paper, August.
- K. Nelson, 1996, Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107, The Accounting Review, Vol. 71, No. 2.
- J. Ohlson, 1995, Earnings, Book Values and Dividends in Security Valuation, Contemporary Accounting Research 11, 661-688. in Security Valuation, Contemporary Accounting Research 11, 661-688.

(编译者: 深圳华为有限公司)
(单位: 厦门大学会计系)